



ESTUDIO DEL PAPEL DE LOS *BUSINESS ANGELS* COMO FUENTE DE FINANCIACIÓN DE NUEVOS PROYECTOS EMPRESARIALES EN EL SECTOR DEL TURISMO

Antonio de la Torre Gallegos. atorre@us.es

Edith Bellini. ebellini@us.com

Temática: Economía y empresa

Grupo de Investigación en Finanzas y Turismo.

Departamento de Economía Financiera y Dirección de Operaciones.

Universidad de Sevilla.

Avenida Ramón y Cajal, 1. 41,018, Sevilla. Tl: 34 954557626

RESUMEN:

En este trabajo se pretende realizar un estudio sobre los *business angels* o inversores privados, como vías para la creación y desarrollo de nuevos proyectos empresariales en el Sector del Turismo en su fase inicial. Si bien es un modelo de financiación y participación empresarial ampliamente desarrollado en países anglosajones, en la mayor parte de los países europeos del continente y, en España en particular, representan todavía una fuente muy minoritaria en la financiación de las empresas. Después de analizar las principales características de los *business angels*, de las redes de *business angels*, especialmente las que están especializadas en el sector turístico, y su regulación, analizaremos diferentes ejemplos reales de empresas del Sector Turístico que se han originado y desarrollado gracias a esta fuente de financiación.

PALABRAS CLAVES: Sector Turismo, Financiación, *business angels*, Inversor Privado.

ABSTRACT:

Business angels or private investors have long been an important source of financial support for new businesses projects in Anglo-Saxon countries. However in most

European countries and mainly in Spain, still represent a minor source in financing enterprises. In this paper we analyze the main characteristics of business angels and business angels' networks, especially those investing in the tourism sector.

KEY WORDS: TOURISM SECTOR, FINANCE, BUSINESS ANGELS, PRIVATE INVESTOR.

1. INTRODUCCIÓN

Los *business angels*, cuya traducción al español sería la de inversor particular o inversor privado, suponen una de las principales vías para la creación y desarrollo de nuevos proyectos empresariales en su fase inicial. Si bien es un modelo de financiación y participación empresarial ampliamente desarrollado en países anglosajones, en la mayor parte de los países europeos del continente y, en España en particular, representan todavía una fuente muy minoritaria en la financiación de las empresas.

No obstante, dado que en Europa en general, y en España en particular, el sector financiero no apoya lo suficiente a empresas emergentes y a iniciativas de riesgo, hecho agravado por la actual crisis económica, cada vez es mayor el número de emprendedores que buscan financiación para nuevos proyectos en el sector turístico. Para este fin, se está potenciando la figura de los *business angels* desde las administraciones públicas europeas y españolas, como alternativa financiera para la PYME, en este caso las del sector turístico.

En los siguientes epígrafes definiremos y describiremos las principales características de los *business angels* y analizaremos las etapas del proceso de inversión a seguir y su tratamiento fiscal. Posteriormente abordaremos las características de las redes de *business angels*, especialmente las dedicadas al sector turístico, así como la regulación existente. Seguidamente analizaremos ejemplos de empresas del sector turístico que ha utilizado esta fuente de financiación. Por último, estableceremos unas conclusiones y resumiremos las ventajas e inconvenientes de esta vía de financiación.

2. CARACTERÍSTICAS DE LOS *BUSINESS ANGELS*

Los *business angels* son personas físicas (empresarios, directivos de empresas, emprendedores o ahorradores) con un amplio conocimiento de determinados sectores y con capacidad de inversión, que impulsan el desarrollo de proyectos empresariales con alto potencial de crecimiento en sus primeras etapas de vida, bien para su creación

(capital semilla) o bien para poner en marcha la actividad (capital de inicio o start-up). Además de capital, aportan valor añadido a la gestión en forma de conocimientos, confianza y una importante red de contactos empresariales y personales, es decir el denominado capital inteligente o “4C”. Por lo tanto facilitan la relación de la empresa con su entorno: clientes potenciales, competidores, proveedores, entidades financieras, administración, etc. Su principal diferencia con los inversores tradicionales y con el capital riesgo en su implicación en la gestión de la empresa.

Con su aportación de capital, los *business angels* se convierten en socios de la empresa, si bien su participación suele ser de carácter minoritario, con lo que el equipo promotor mantiene el poder de decisión. Muestran un especial interés en financiar la puesta en marcha de empresas con un alto potencial de crecimiento en sectores que les son conocidos, de zonas geográficas cercanas a su residencia, y que aseguren la rentabilidad de la inversión mediante la obtención de una plusvalía a medio plazo.

Siguiendo el estudio coordinado por la ESBAN (Red Española de *Business angels*), las características principales de los *business angels* son:

- Inversor con experiencia previa de éxito como empresario o directivo y sus fondos generalmente superan los 400.000 euros (sin incluir las propiedades inmobiliarias).
- Se implican en la gestión de la empresa, aunque con diferente nivel. Los que tienen un elevado grado de implicación en la gestión de la empresa donde han invertido se denominan *business angels* empresariales, pudiendo ser directivos o ejecutivos de empresa en activo, prejubilados o jubilados.
- Invierten su propio dinero. Normalmente las cantidades oscilan entre 25.000 € y 250.000 €(o menos del 25% de su capital disponible) y se realizan de manera secuencial, con sucesivas rondas de financiación.

- Pueden invertir de forma personal e individual, cuando por el volumen de inversión del proyecto empresarial no requiere la entrada de más socios individuales, o bien de forma sindicada, cuando es una agrupación de *business angels* la que invierte de manera conjunta.
- Se invierte normalmente en la etapa inicial de la vida de una empresa.
- La rentabilidad que buscan es generalmente inferior a la obtenida por las entidades de capital riesgo, ya que también persiguen motivaciones personales. Según estudios realizados por la ESBAN, una de cada cinco inversiones ha generado un rendimiento acumulado superior al 50%.
- Invierten mayoritariamente en zonas próximas a su lugar de residencia, con la idea de aportar su apoyo en la gestión y su red de contactos.
- La desinversión suelen ser más lenta que en el caso de los inversores de capital riesgo, normalmente a medio plazo, entre 3 y 6 años.

El proceso de capitalización o de inversión entre un business angel y una empresa que busca financiación se puede dividir en tres etapas: Estudio, Negociación e Inversión. En la etapa de estudio el emprendedor que tiene un proyecto prepara el plan de negocio del mismo que posteriormente lo presenta por diferentes canales con el objeto de buscar potenciales inversores.

En el momento en que el business angel está interesado en un proyecto empresarial determinado se inicia la segunda etapa, o etapa de negociación. Dicha etapa incluye la revisión conjunta entre el emprendedor y el business angel del proyecto y la actualización del plan de negocio.

Finalmente, si todo el proceso de negociación entre el inversor y el equipo del emprendedor fructifica, se inician la etapa final, o etapa de inversión. Esta etapa incluye el contrato de inversión, en el que se determina como se participa en la empresa, las

condiciones en que se realizará la inversión y el plan o calendario de actuaciones que se seguirá. Una vez firmado el contrato y realizada la inversión empieza la fase de seguimiento, terminando el proceso en el momento en el que se produzca la desinversión por parte del inversor.

Actualmente en España la figura del *business angels* no tiene un régimen tributario específico, a diferencia de lo que ocurre en otros países europeos como Reino Unido y Francia. De esta forma, el régimen fiscal que les resulta de aplicación en la actualidad es el establecido en los diferentes regímenes generales del IRPF y del Impuesto de Sociedades, al igual que cualquier tipo de inversión mobiliaria, sin que exista beneficio fiscal alguno en el momento de efectuarse la inversión. Este hecho hace que no exista ningún incentivo fiscal para las inversiones que se realizan en empresas de nueva creación y, en consecuencia, potenciales generadores de riqueza económica, creación de puestos de trabajo y crecimiento.

No obstante, el pasado día 22 de abril de 2009 fue aprobada por la Comisión de Ciencia e Innovación del Congreso de los Diputados una proposición no de Ley (que es un instrumento para instar al Gobierno a la adopción de textos o resoluciones que no tengan carácter de ley) de regulación de los *business angels* como instrumento de potenciación de la innovación y que traerá consigo un cambio en su tributación.

El texto definitivo de la proposición, publicado en el Boletín Oficial de las Cortes Generales el 22 de mayo de 2009, insta al Gobierno a promover un marco normativo que reconozca, fomente y promueva la figura del *business angels*, inversor ángel o inversor informal, de modo que puedan referirse posteriormente a él todas las políticas de impulso de la actividad económica y del empleo. A tal efecto, en el plazo de tres meses desde la aprobación de la presente Proposición no de Ley, el Gobierno debe presentar los estudios efectuados, de modo que se conozcan las diferentes alternativas que se pueden utilizar en la futura propuesta de régimen jurídico y fiscal aplicable a los *business angels*, que debería entrar en vigor antes del final de 2010.

Por otra parte también insta a iniciar procesos de colaboración entre la Administración y las redes de *business angels*, para la definición del futuro régimen jurídico y fiscal de estos inversores, con el fin de establecer posteriores mecanismos de información, promoción, seguimiento y validación de proyectos, permitiendo la evaluación de su impacto sobre la economía. Finalmente también acuerda presentar en el congreso un Proyecto de Ley que permita articular los estímulos financieros y fiscales pertinentes para la financiación mediante la figura de los *business angels*, inversores ángel o inversores informales, al modo del capital-riesgo y aplicables tanto a personas físicas como jurídicas.

Siguiendo estas recomendaciones se ha realizado una propuesta de medidas fiscales de fomento de la figura de los *Business angels* en España, publicada por la Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa, dependiente del Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, que se parecerá mucho a la que finalmente se adopte. Dicha propuesta está basada en la existencia de una regulación específica para otro colectivo de similares características, como es el capital-riesgo, y en el hecho de que su introducción claramente motiva al inversor, con el beneficio social indirecto ya comentado (innovación, creación de empleo, dinamización de la economía, competitividad, etc.).

3. LAS REDES DE INVERSIÓN PRIVADA O REDES DE *BUSINESS ANGELS* EN ESPAÑA

Las Redes de *Business angels* son organizaciones que tienen por objeto acercar a los emprendedores con pequeñas y medianas empresas, nuevas o en fase de crecimiento y que buscan capital para financiar sus proyectos empresariales, con inversores informales y privados. Para ello realizan una selección de los proyectos a financiar para cada inversor, ofreciendo y garantizando la información de los proyectos a los inversores, permitiendo mantener el anonimato de ambas partes hasta el momento del primer contacto, y haciendo posible un marco formal para la negociación y los intercambios entre ellos.

Las principales funciones que desarrollan las redes de *business angels* son, por una parte, reunir a los *business angels* y, por otra parte, aumentar la eficacia de su proceso de contacto con proyectos de inversión interesantes. El procedimiento de funcionamiento se ha representado en la figura 1.

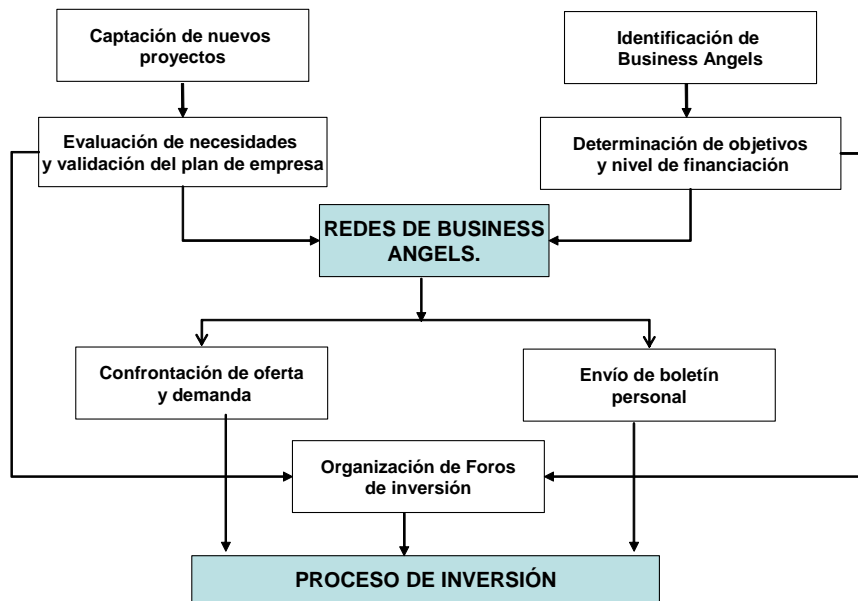


FIGURA 1. ESQUEMA DEL FUNCIONAMIENTO DE UNA RED

Fuente: ESBAN y elaboración propia

En España hay 3 tipos de redes. La nacional, que es la Red Española de *Business angels* (ESBAN), representa los intereses de las redes en España, y persigue promover el concepto de *business angels*, conseguir el crecimiento y desarrollo empresarial del sector, inducir y promover la competitividad en las PYMES y colaborar con la Administración pública para el desarrollo de un marco jurídico para este tipo de inversión. Las regionales y locales prestan sus servicios en la zona de influencia. Las sectoriales o temáticas buscan el desarrollo de un sector o sectores en concreto.

Aunque actualmente no existen redes que se dedican en exclusiva a proyectos de empresas del sector turístico, algunas de ellas si tienen líneas específicas, como es el caso de InverPro Canarias, que tiene un capítulo específico para el Sector Turístico.

Dicho capítulo se debe a que la actividad turística en Canarias genera casi un tercio del Producto Interior Bruto (PIB) de las islas, un 28,3 por ciento, alcanzando el 33,2 por ciento en el caso del empleo, gracias a los más de 12.000 millones de euros y más de 300.000 empleos que se generan. De hecho, la Consejería de Turismo, Innovación Tecnológica y Comercio Exterior del Cabildo de Gran Canaria, patrocina las iniciativas de InverPro para el impulso de empresas del sector turístico. Fruto de este acuerdo, la Consejería ha estado presente en las actividades de los Foros de Inversión y de emprendedores que se han organizado, en el capítulo de business angel o inversores privados para empresas turísticas.

También las dos redes que existen en Andalucía, Málaga *Business angels* y Red de *Business angels* de Cádiz, son activas dentro del Sector Turismo, dada la importancia de este sector en estas provincias, así como en la comunidad Andaluza. En Sevilla se está creando actualmente una red, que sin duda también será una fuente de financiación para las empresas del sector turístico.

Recientemente se ha aprobado la Orden ITC/860/2010, de 29 de marzo, por la que se establecen las bases reguladoras, el régimen de ayudas y la gestión de medidas del programa de impulso a las redes de "*business angels*". Las ayudas previstas en la presente orden están abiertas, por tanto, a aquellas entidades que:

- a) Tengan personalidad jurídica propia y sean visibles, accesibles y suficientemente activas para atraer a nuevos inversores.
- b) Contribuyan de manera rigurosa y profesional a la evaluación de proyectos de innovación recibidos de PYMES emprendedoras.
- c) Promuevan la inversión en proyectos con un alto potencial de crecimiento y capaces de generar altas rentabilidades.

d) Sean capaces de cooperar con los diferentes agentes que operan en el ámbito de la creación de empresas y la innovación (parques y centros tecnológicos, centros de investigación, agencias de desarrollo, etc.).

e) Dispongan de una estructura adecuada de profesionales y evalúen regularmente de los resultados de su actividad dando cuenta de los mismos.

f) Contribuyan al intercambio de buenas prácticas con otras redes y agentes que actúan en el ámbito de la creación de empresas y el crecimiento empresarial.

El cumplimiento de estas características se determinará mediante la evaluación de la información contenida en las memorias técnicas que acompañen a las solicitudes presentadas.

4. CASOS SOBRE EMPRESAS DEL SECTOR TURÍSTICO FINANCIADAS GRACIAS AL APOYO DE LOS *BUSINESS ANGELS*

Son muchas las empresas del sector turístico financiadas gracias al apoyo de los *business angels*. En este trabajo estudiaremos algunos ejemplos y analizaremos su desarrollo y como fue el proceso a través del cual consiguieron su financiación.

Una de estas empresas es EscapadaRural, creada en el año 2007, y que se ha convertido en un referente dentro del turismo rural en España. Fundamentalmente es un portal dedicado a la búsqueda de alojamiento en espacios rurales. En Europa su marca internacional es Rurality, estando presente activamente en Italia y Portugal. Dicha empresa fue el primer proyecto de los 3 ganadores del SeedRocket 2008.

SeedRocket es una innovadora iniciativa privada para emprendedores con proyectos relacionados con las Nuevas Tecnologías, a los que se proporciona formación, apoyo y financiación, para acelerar al máximo el desarrollo de sus startups. SeedRocket ayuda a los emprendedores en las fases iniciales de los proyectos y les aporta el know-how de

profesionales, expertos y emprendedores que han pasado por su misma situación, ofreciendo a los emprendedores programas de formación, financiación y acompañamiento adaptados a las necesidades de una startup, como son los Campus de Emprendedores, talleres Tecnológicos y los “Investors Day”

EscapadaRural obtuvo una financiación de 200.000 € aportados por conocidos *business angels* como Carlos Blanco (fundador de grupo ITnet), Jesús Monleón (cofundador de SeedRocket), Joan Margenat (fundador de Bongo España), Marek Fodor (cofundador de Atrapalo.com), Nacho Sala (cofundador de Atrapalo.com) y Vicente Arias (cofundador de SeedRocket). Dicha aportación por parte de estos inversores fue más allá de lo económico, ya que el consejo y experiencia de los mismos ayudó a afianzar a EscapadaRural en España y a expandirse a nivel internacional a través de Rurality.com. A parte de estos inversores también participo en su financiación La Caixa Capital Risc, que es la sociedad gestora de empresas de capital riesgo de “la Caixa” y que invierte en compañías españolas de reciente creación.

Otra empresa financiada por *business angels* que también ha sufrido un gran desarrollo es Toprural, cuyo objetivo es la promoción del turismo rural. Para ello propone ofrecer al viajero la mejor información para organizar sus escapadas rurales, y al propietario la forma más rentable de promocionarse. Esta Web de turismo rural es líder en Europa, con casi 70.000 alojamientos asociados, con más de 18 millones de visitas y más de 260 millones de páginas vistas anuales. Dicha empresa fue fundada por Marta Esteva y François Derbaix, quienes también son propietarios de Rentalia. En este caso uno de los *Business angel* que ha financiado Toprural ha sido Jesus Encinar, a través del portal inmobiliario Idealista, desembolsado 570.000 euros, a través de una ampliación de capital. Después de dicha operación consiguió una valoración postmoney de 1,27 millones de euros. Por otra parte, Rentalia es una Web especializada en alquiler vacacional en España, Portugal y Andorra con una base de datos de cerca de 10.000 viviendas para alquilar. En los últimos años ha tenido un crecimiento explosivo, en concreto un 20% de facturación en 2006, un 40% en 2007, un 60% en 2008 y un 90% en el 2009.

Otros proyectos relacionados con el sector turístico han encontrado financiación gracias a foros que facilitan el encuentro de inversores o *business angels* con proyectos innovadores, como es el caso del Foro de Innovación y Tecnología Turística, Fiturtech, que se presentó en Fitur para promover la innovación tecnológica en el sector turístico, centrando sus temáticas en los modelos de redes turísticas interactivas.

En el último foro Fiturtech, el IE Business School, Fitur y el Instituto Tecnológico Hotelero (ITH) presentaron conjuntamente 4 proyectos orientados al sector turístico, basado en ideas y tecnologías innovadoras. Expertos del IE Business School dedicaron previamente a los proyectos participantes meses de formación y asesoramiento personalizado en la elaboración de su Plan de Negocio. Tras esta etapa, los mejores 4 proyectos del sector turístico fueron seleccionados por la calidad de sus propuestas teniendo en cuenta aspectos clave como el atractivo del producto o servicio, potencial de mercado, alcance del proyecto, grado de innovación, equipo gestor y viabilidad económica, entre otros factores. Los proyectos que se presentaron fueron Freevel.com, BLUGUIA, Hotel Partner Solutions (HPS) e Impact0.

En concreto Freevel.com es una plataforma Turístico-tecnológica de acceso simple y ágil en la que poder conocer, ser conocido y reconocido, con información turística útil, segmentada y actualizada que facilita la recomendación y el feedback entre los usuarios. Facilita un “espacio adecuado” para el encuentro de la comunidad turística, el intercambio participativo de información de interés y la generación de producto turístico.

BLUGUIA, es una guía turística en GPS que dirige al visitante por rutas en la ciudad, informándole, automáticamente, de todos los puntos de interés, por lo que es una nueva forma de descubrir las ciudades. El modelo se basa en una guía turística portable, un dispositivo multimedia con geoposicionamiento vía satélite que guía al usuario por rutas predeterminadas (turística, gastronómica, cultural...), y al paso por los puntos de interés le informa sobre lo destacable de ese punto.

El funcionamiento del dispositivo es sencillo, pero muy atractivo y potente. El usuario se acerca a una oficina de turismo, centro comarcal, o a la recepción de un hotel y alquila una guía. Elige la ruta o el lugar que le interese, y el dispositivo le guía por el camino elegido.

Este proyecto, una audio-guía evolucionada y tecnológica, permite difundir la imagen de la ciudad y sus gentes, desde una apuesta por la modernidad, la innovación y el desarrollo tecnológico. Además brinda al visitante la oportunidad de disfrutar de un guía turístico en su idioma, favoreciendo la “libre visita” y obteniendo una superior satisfacción de la misma, potenciando el patrimonio cultural, el pequeño comercio, mejorando asimismo el tiempo de recuerdo y la percepción de la ciudad. Posicionaremos la ciudad como un espacio cercano e innovador, descubriéndole al usuario los secretos de cada rincón. El I+D es una parte importante del proyecto ya que han invertido en un desarrollo tecnológico propio.

Hotel Partner Solutions (HPS) es una empresa de servicios hoteleros que se basa en el análisis de la reputación corporativa online, con el objeto de ofrecer soluciones personalizadas, unidas a las mejores prácticas y al conocimiento y experiencia en el sector de sus impulsores. Su principal objetivo es ofrecer soluciones personalizadas de aplicación rápida y flexible a sus clientes. Además, ofrece la posibilidad de obtener datos objetivos en distintos ámbitos: económicos (incremento de sus ingresos y/o reducción de costes), cliente (satisfacción y vinculación), empleados (compromiso y motivación) y sociedad (reputación online).

Finalmente Impact0, es una empresa turística centrada en el Eco-Turismo y que se dedica a crear experiencias vacacionales que fomenten el contacto con la naturaleza y con las comunidades en los destinos. Para ello diseña paquetes de viaje y excursiones en colaboración con diferentes prestadores de servicios turísticos y ONG, cumpliendo los más altos estándares y criterios de sostenibilidad turística emitidos por organismos internacionales especialistas en la materia.

5. CONCLUSIONES

Como hemos visto a lo largo de este trabajo, los *business angels* son cada vez más utilizados como fuente de financiación de proyectos empresariales del sector turístico. Las principales ventajas de contar con esta financiación es su mayor inclinación para asumir riesgos frente a las entidades de crédito tradicionales, al buscar inversiones de alto riesgo y elevados beneficios.

Por otra parte, los inversores tienen experiencia empresarial propia, y a menudo prestan asesoramiento en calidad de mentores dentro de la empresa, de modo que se fomenta la transferencia de conocimientos y la creación de riqueza. De igual forma algunos *business angels* persiguen objetivos sociales, además de los financieros, revirtiendo muchos beneficios en su comunidad. También se reducen los costes de análisis gracias al apoyo de la redes.

Los inconvenientes que puede presentar este tipo de financiación derivan de la dilución de la propiedad para conseguir la financiación. Por otra parte, no es fácil encontrar al inversor adecuado, existiendo el riesgo de que la relación entre el business angel y el gerente de la empresa no sea buena. Además existe una posible pérdida de control en las decisiones estratégicas, ya que para la empresa supone vender parte de la participación en acciones, pudiendo ser algunos accionistas reacios a que participe un inversor externo. Por el contrario, para el inversor privado el riesgo es elevado, ya que una participación minoritaria en una empresa supone un control muy limitado y puede ser difícil de vender.

Como conclusión de este trabajo, comentar que a pesar de que en España el mercado de la inversión privada está en sus inicios, ya existen numerosas redes regionales, junto a la red nacional, promoviendo esta forma de financiación. La nueva regulación sobre los *business angels* que está por venir no cabe duda que potenciara el sector, al igual que la regulación de las redes donde éstos inversores operan. No obstante, todavía hace falta un mayor apoyo gubernamental para la divulgación del concepto y ventajas de los *business angels* y de las redes de *business angels*. Dicho proceso se tiene que acometer



tanto por el sector privado como el público, como es práctica habitual en los países donde más está difundido.

En definitiva, creemos que los *business angels* son una alternativa importante para la financiación de la PYME, y en concreto para empresas del sector turístico, de hay que creemos que la Dirección General de Política de la PYME debe difundir este instrumento y apoyar a la Red Nacional Española.

6. BIBLIOGRAFÍA

De la Torre, A (2010): Los *business angels* en España como vía de financiación de nuevos proyectos empresariales innovadores, en Alternativas de financiación frente a la crisis. Editorial Dykinson.

ESBAN, Red Española de *Business angels* (2009): Los *Business angels* en España, Una Nueva Vía de Financiación para la Pyme, www.esban.com, 2009.

Palacios, M.; del Val, T.; Casanueva, C. (2009): Nuevas Empresas de Base Tecnológica en la Comunidad de Madrid, www.madrimasd.org/emprendedores, 2009.

Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa (2006): Los *Business angels* como alternativa financiera para la PYME, Boletín Económico de ICE nº 2876, abril, 2006.

Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa(2009): Los *Business angels*, innovando en la cultura de financiación de las empresas, www.ipyme.org, 2009.

Sánchez, S. y Casanueva, F. (2009): Propuesta de medidas fiscales de fomento de la figura de los *Business angels* en España, Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa,

www.ipyme.org, 2009.